

Modelberegninger for bæredygtig finansiering i fremtiden

Som led i finansiering af bæredygtig omstilling er der foruden behov for ny kapital også nødvendigt, at finansieringen bidrager til at gøre landbrugsvirksomhederne mere robuste. Derfor opstilles forskellige modeller til finansiering af en landbrugsvirksomhed på 50 mio. kr. med en nyinvestering på 10 mio. kr. til bæredygtig omstilling.

Kenneth Kjeldgaard

Fondsmæglerselskabet SEGES Finans & Formue A/S

Forudsætninger og afgrænsninger:

På grund af kompleksitet er beregningerne ekskl. driftskredit, velvidende at det favoriserer løsninger med de laveste resultater og størst likviditetstræk. Forskellig risiko og likviditetstræk medfører, at der kan forventes stor forskel på renteniveauer og dermed også besparelser på den løbende driftskredit.

Modelberegningerne baserer sig på drifts- og likviditetsresultater for 1 år. For et fuldt overblik af de økonomiske konsekvenser af de forskellige modeller anbefales at foretage beregninger over en fler-årig periode. Ved analyse vurderes modellerne ud fra likviditetsbelastning, soliditetsopbygning (afdrag i forhold til afskrivninger) og kapitalberedskab. I alle beregningerne forudsættes at landmanden har 2,5 mio. kr. i egenfinansiering.

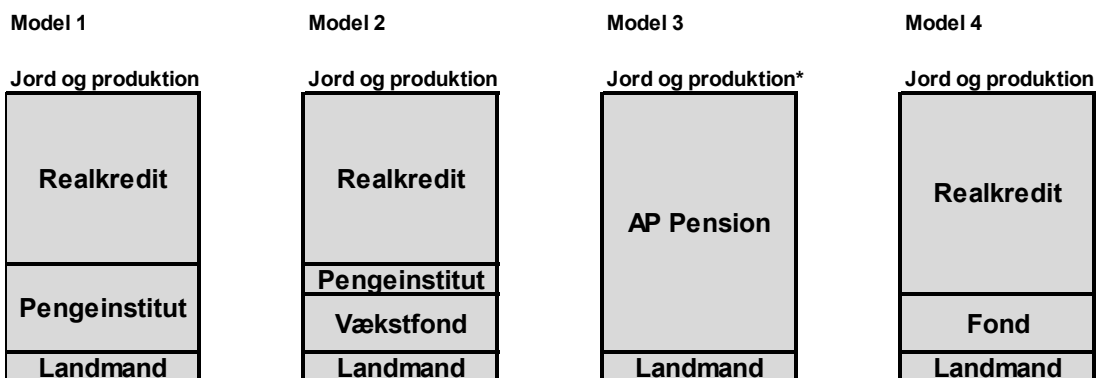
Der arbejdes med 7 forskellige modeller, som med fordel kan udvides med beregninger over en 5-årig periode og inkluderer andre finansieringsformer som sælgerfinansiering, crowdfunding og anden ekstern kapital:

1. En (historisk) traditionel model med realkredit- og pengeinstitutfinansiering.
2. Finansiering med realkredit-, pengeinstitut og Vækstfondslån (Vækstlån og Etableringslån).
3. Finansiering i AP Pension, hvor landmanden selv står for finansiering af besætning og rullende materiel.
4. Kapitalfundsmodel, hvor landmanden indgår i medejerskab.
5. Model med ekstern jordejer og selvfinansiering af stald og drift med realkredit- og pengeinstitutlån med og uden begrænset tabsgaranti til realkreditinstitut fra ekstern jordejer.
6. Model med ekstern jordejer og selvfinansiering af stald og drift med realkredit- og pengeinstitutlån samt ansvarligt lån fra ekstern jordejer.
7. Model med ekstern jordejer med begrænset tabsgaranti til realkreditinstitut og selvfinansiering af stald og drift med realkredit-, pengeinstitut- og vækstfondslån samt hhv. egenfinansiering og egenfinansiering vha. etableringslån fra Vækstfonden.

Forudsætninger og modeloverblik

I dette afsnit præsenteres modellerne og deres forudsætninger.

Herunder er grafiske illustrationer af de forskellige modeller.



Model 1: Landmanden køber og driver landbrugsvirksomheden og har meget gode forbindelser i pengeinstituttet. Det bevirker muligheden for en finansiering af købet med realkredit- og pengeinstitutlån ud fra en egenfinansiering på 2,5 mio. kr. (5 %). På grund af stor risiko bevilliges 60 % realkreditfinansiering med krav om afdrag og fast rente på halvdelen (15 mio. kr.) af lånebeløbet på 30 mio. kr. til et administrationsgebyr på 1,5 %. Restfinansiering består af et pengeinstitutlån på 17,5 mio. kr. (35 %) til 8 %.

Der er maksimal løbetid på alle lån, hvilket er ekstraordinært i forhold til risiko. Reduceres løbetiden på pengeinstitutlånet fra 20 år til enten 15 år eller 10 år stiger afdragsbyrden fra 382.000 kr. til hhv. 644.000 kr. eller 1,208 mio. kr. pr. år.

Model 2: Landmanden køber og driver landbrugsvirksomheden og er alene ansvarlig for sikkerheder overfor realkredit- og pengeinstituttet. Med egen opsparing (2,5 mio. kr.) og ved hjælp af Etableringslån fra Vækstfonden har Landmanden 15 % solvens. Da sikkerhederne ikke er så gode som i fondskonstruktionen i model 4 kan landmanden opnå 60 % realkreditfinansiering med et administrationsbidrag på 1,25 %. For at lette afdragsbyrden på realkreditlånet på 30 mio. kr. indvilliger realkreditinstituttet afdragsfrihed på 20 mio. kr. (40 %) forudsat fast rente. Resterende 10 mio. kr. (20 %) afdrages over 30 år. Restfinansieringen består af et 10-årigt vækstlån på 6,25 mio. kr., som gør det muligt at få bevilliget et tilsvarende pengeinstitutlån på 6,25 mio. kr. med maksimalt løbetid på 20 år.

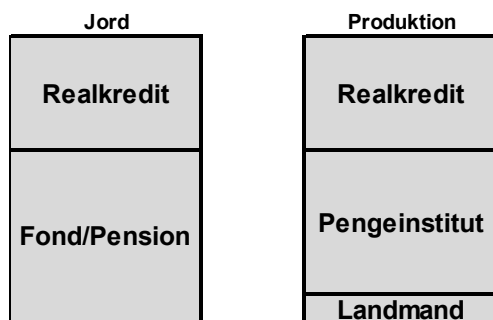
Reduceres løbetiden på pengeinstitutlånet til enten 15 år eller 10 år stiger afdragsbyrden fra 170.000 kr. til hhv. 268.000 kr. eller 474.000 kr.

Model 3: Landmanden indgår et samarbejde med AP Pension, som køber landbrugsvirksomheden, og efterfølgende lejer den ud til landmanden med forkøbsret. Jorden forpagtes til 3,75 %, mens produktionsbygningerne lejes til 6,75 % + afskrivninger (15 år). Landmanden sørger selv for driftsfinansiering og rullende materiel, hvilket er indeholdt i egenfinansiering på 2,5 mio. kr. med et afkastkrav på 8 %.

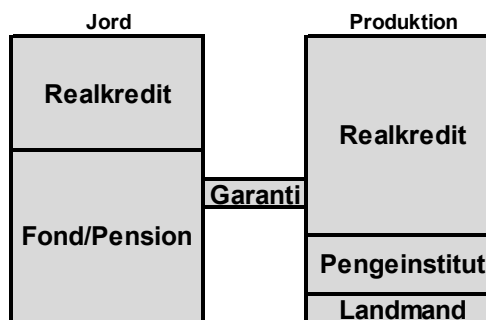
Model 4: Fonden køber landbrugsvirksomheden i samarbejde med landmanden. På grund af fondens forretningsomfang og robusthed er det muligt at opnå 70 % realkreditfinansiering med et administrationsbidrag på 0,5 %. For at lette afdragsbyrden på realkreditlånet på 35 mio. kr. indvilliger realkreditinstituttet afdragsfrihed på 20 mio. kr. (40 %) forudsat fast rente. Resterende 15 mio. kr. (30 %) afdrages over 30 år.

Der er maksimal løbetid på alle lån og investorkapital samt landmandens egenfinansiering på 2,5 mio. kr. forrentes med 8 %.

Model 5a



Model 5b



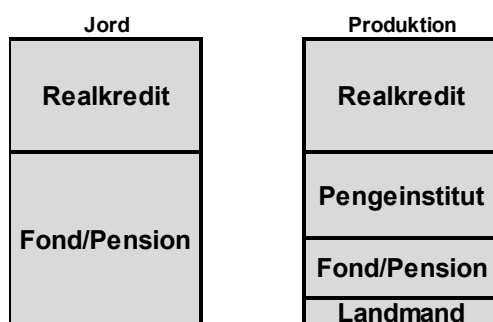
Model 5a og 5b: Fonden/pensionsselskabet køber landbrugsvirksomheden i samarbejde med landmanden. Efterfølgende splittes ejerskabet op. Landmanden overtager og finansierer produktionsbygninger og drift, mens fonden/pensionsselskabet overtager jorden, som bortforpagtes til landmanden til en fast leje på 3,0 % af købsprisen. Landmanden opnår sammen med forpagtningsaftalen en forkøbsret til køb af jorden.

Forudsat fonden/pensionsselskabet udviser tålmodighed ved likviditetsmangel, kan landmanden i model 5a opnå 40 % realkreditfinansiering med 20 års løbetid og efterfølgende pengeinstitutfinansiering med 10 års løbetid samt landmandens egenfinansiering på 2,5 mio. kr. med et afkastkrav på 8 %. Administrationsgebyret er sat til 1,0 %, mens pengeinstitutfinansieringen er på 6 %. I Model 5b udvides tålmodigheden med en begrænset tabsgaranti fra fonden/pensionsselskabet til landmandens realkreditselskab. Dermed er det muligt at øge realkreditbelåningen fra 40 % til 70 % med samme satser som i model 5a. For at betale for tabsgarantien stiger forpagtning fra 3,0 % til 3,2 %.

I model 5 forudsættes, at pengeinstituttet deltager med finansiering op til 86 % af produktionens værdi. Til gengæld er løbetiden i forhold til model 1 og 2 reduceret fra 20 år til 10 år.

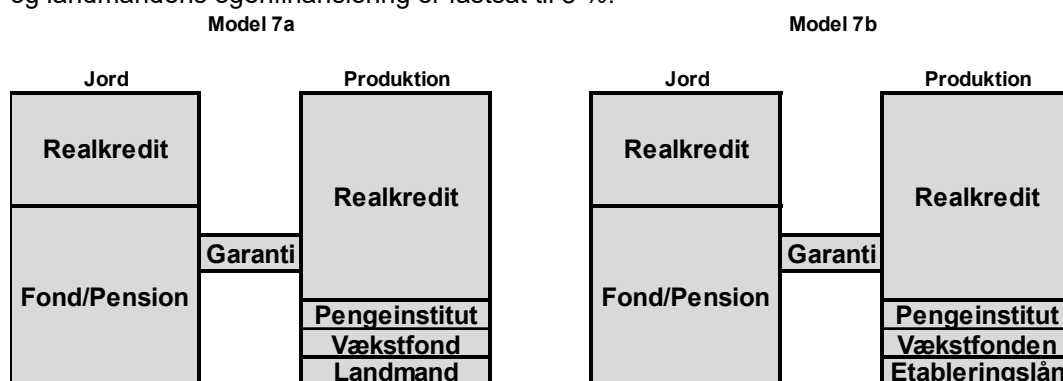
Ønskes en reduktion af denne risiko kan kapitalstrukturen ændres med et ansvarligt lån (model 6) eller ved hjælp af lån fra Vækstfonden (model 7). Begge disse løsninger har den fordel, at pengeinstituttet har mindre risiko på anlægsfinansieringen og mulighed for oprullende rente og afdragsfrihed på den yderste finansiering.

Model 6



Model 6: Fonden/pensionsselskabet køber landbrugsvirksomheden i samarbejde med landmanden. Efterfølgende splittes ejerskabet op. Landmanden overtager og finansierer produktionsbygninger og drift, mens fonden/pensionsselskabet overtager jorden, som bortforpagtes til landmanden til en fast leje på 3,0 % af købsprisen. Landmanden opnår sammen med forpagtningsaftalen en forkøbsret til køb af jorden.

Finansieringen af produktionen fastsættes konservativt til 40 % realkreditlån med 20 års løbetid, 30 % pengeinstitutlån og 16 % ansvarligt lån fra fond/pensionsselskabet med 10 års løbetid. Restfinansieringen består af landmandens egenfinansiering på 2,5 mio. kr. Administrationsgebyret på realkreditlånet og rentesatsen på pengeinstitutlånet er uændret, mens fonden/pensionsselskabets ansvarlige lån og landmandens egenfinansiering er fastsat til 8 %.



Model 7a og b: Fonden/pensionsselskabet køber landbrugsvirksomheden i samarbejde med landmanden. Efterfølgende splittes ejerskabet op. Landmanden overtager og finansierer produktionsbygninger og drift, mens fonden/pensionsselskabet overtager jorden, som bortforpagtes til landmanden. Forpagtningsafgiften fastsættes til 3,2 % af købsprisen, hvilket inkluderer omkostninger til en tabsgaranti til landmandens realkreditfinansiering af produktionen samt en forkøbsret til jorden.

Forudsat fonden/pensionsselskabet udviser tålmodighed ved likviditetsmangel, kan landmanden opnå 70 % realkreditfinansiering med 20 års løbetid og efterfølgende pengeinstitut- og vækstfondsfinansiering med 10 års løbetid. Administrationsgebyret er sat til 1,0 %, pengeinstitutlånet er på 6 % og vækstfondslånet forrentes med 8 %. I Model 7a har landmanden 2,5 mio. kr. fra egen opsparring med et afkastkrav på 8 %, mens landmanden i model 7b ikke har nogen opsparring, men i stedet benytter sig af et etableringslån fra Vækstfonden til 8 % med 10 års løbetid.

Kapitalstrukturberegninger

I dette afsnit opstilles kapitalstruktur for hver model med angivelse af finansieringstype, karakteristika og likviditet, men først vises en oversigtstabel for hver model over landbrugsvirksomhedens samlede ydelser, rente/udbyttebetalinger, administrationsbidrag, afdrag og likviditetsbelastning.

	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag	Likviditet
Model 1	3.114.789	1.840.000	450.000	1.274.789	3.564.789
Model 2	2.858.761	1.785.000	375.000	1.073.761	3.233.761
Model 3	3.527.917	2.461.250	-	1.066.667	3.527.917
Model 4	2.007.787	1.515.000	175.000	492.787	2.182.787
Model 5a	2.744.483	1.772.000	74.000	972.483	2.818.483
Model 5b	2.376.680	1.585.250	129.500	791.430	2.506.180
Model 6	2.784.626	1.833.000	74.000	951.626	2.858.626
Model 7a	2.397.107	1.615.925	129.500	781.182	2.526.607
Model 7b	2.569.681	1.615.925	129.500	953.756	2.699.181

Tabellen viser, at model 4, 5, 6 og 7 har markant mindre likviditetsbelastning end model 1, 2 og 3. Forskellen er mellem 700.000 kr. til 1,38 mio. kr. afhængig af sammenligningsgrundlag. En del af forskellen skal korrigeres for højere afdragsbyrde sammenlignet med model 1, 2 og 3. Især i forhold til model 4, mindre i forhold til model 5b, mens forskellen er begrænset i forhold til model 5, 6 og 7.

Holder forudsætningerne bag modellerne, vil landmanden imod at fraskrive sig retten til konjunkturprisstigninger på jord opnå en årlig finansieringsbesparelse korrigeret for afdrag fra 380.000 kr. til 600.00 kr. i forhold til en traditionel landbrugsfinansiering i model 1. Derudover opnår landmanden alt andet lige også bedre nøgletal, da virksomhedsbalancen uden jorden som minimum er halveret¹. Se mere om fordele og ulemper på [Drifts- og likviditetsberegninger for grønne finansieringsforslag \(landbrugsinfo.dk\)](http://Drifts-og-likviditetsberegninger-for-grønne-finansieringsforslag-landbrugsinfo.dk)

Herunder følger modellernes individuelle beregninger.

Model 1: Traditionel finansiering

	Hovedstol	Rente	Adm.bidrag	Løbetid	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag
Realkredit	15.000.000	1,50%	1,50%	30	624.588	225.000	225.000	399.588
Realkredit	15.000.000	0,10%	1,50%	30	507.787	15.000	225.000	492.787
PI-lån	17.500.000	8,00%		20	1.782.414	1.400.000	-	382.414
Landmand	2.500.000	8,00%			200.000	200.000	-	
I alt	50.000.000				3.114.789	1.840.000	450.000	1.274.789

Model 2: Finansiering med Vækstfond

	Hovedstol	Rente	Adm.bidrag	Løbetid	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag
Realkredit IO	20.000.000	1,50%	1,25%	30	300.000	300.000	250.000	-
Realkredit	10.000.000	0,10%	1,25%	30	338.525	10.000	125.000	328.525
PI-lån	6.250.000	6,00%		20	544.903	375.000	-	169.903
Vækstlån	6.250.000	8,00%		15	730.185	500.000	-	230.185
Etableringslån	5.000.000	8,00%		10	745.147	400.000	-	345.147
Landmand	2.500.000	8,00%			200.000	200.000	-	-
I alt	50.000.000				2.858.761	1.785.000	375.000	1.073.761

Model 3: AP Pensionsmodel

	Hovedstol	Rente	Adm.bidrag	Løbetid	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag
Forpagtning, jord	31.500.000	3,75%			1.181.250	1.181.250		
Leje af stald	16.000.000	6,75%			1.080.000	1.080.000		
Afskrivninger					1.066.667			1.066.667
Landmand	2.500.000	8,00%			200.000	200.000		
I alt	50.000.000				3.527.917	2.461.250	-	1.066.667

Model 4: Fondsfinansiering med ejerandel

	Hovedstol	Rente	Adm.bidrag	Løbetid	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag
Realkredit IO	20.000.000	1,50%	0,50%	30	300.000	300.000	100.000	-
Realkredit CIBOR	15.000.000	0,10%	0,50%	30	507.787	15.000	75.000	492.787
Fond	12.500.000	8,00%			1.000.000	1.000.000		
Landmand	2.500.000	8,00%			200.000	200.000		
I alt	50.000.000				2.007.787	1.515.000	175.000	492.787

Model 5a: Fondsfinansiering af jord – selvfinansiering af produktion

	Hovedstol	Rente	Adm.bidrag	Løbetid	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag
Forpagtning, jord	31.500.000	3,00%			945.000	945.000		
Realkredit	7.400.000	1,50%	1,00%	20	431.018	111.000	74.000	320.018
PI-lån	8.600.000	6,00%		10	1.168.464	516.000	-	652.464
Landmand	2.500.000	8,00%			200.000	200.000		
I alt	50.000.000				2.744.483	1.772.000	74.000	972.483

¹ Forholdet afviger og afhænger af produktion. I modelberegningerne udgør jord 63 % af den samlede finansiering.

Model 5b: Fondsfinansiering af jord med tabsgaranti til realkredit til finansiering af produktion

	Hovedstol	Rente	Adm.bidrag	Løbetid	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag
Forpagtning, jord	31.500.000	3,20%			1.008.000	1.008.000		
Realkredit	12.950.000	1,50%	1,00%	20	754.282	194.250	129.500	560.032
PI-lån	3.050.000	6,00%		10	414.397	183.000	-	231.397
Landmand	2.500.000	8,00%			200.000	200.000		
I alt	50.000.000				2.376.680	1.585.250	129.500	791.430

Model 6: Fondsfinansiering af jord og ansvarligt lån til finansiering af produktion

	Hovedstol	Rente	Adm.bidrag	Løbetid	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag
Forpagtning, jord	31.500.000	3,00%			945.000	945.000		
Realkredit	7.400.000	1,50%	1,00%	20	431.018	111.000	74.000	320.018
PI-lån	5.550.000	6,00%		10	754.067	333.000	-	421.067
Ansvarlig lån, Fond	3.050.000	8,00%		10	454.540	244.000	-	210.540
Landmand	2.500.000	8,00%			200.000	200.000		
I alt	50.000.000				2.784.626	1.833.000	74.000	951.626

Model 7a: Fondsfinansiering af jord med tabsgaranti og finansiering af produktion med Vækstfond (VF)

	Hovedstol	Rente	Adm.bidrag	Løbetid	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag
Forpagtning, jord	31.500.000	3,20%			1.008.000	1.008.000		
Realkredit	12.950.000	1,50%	1,00%	20	754.282	194.250	129.500	560.032
PI-lån/forpagterlån	1.526.250	6,00%		10	207.368	91.575	-	115.793
Vækstlån	1.526.250	8,00%		10	227.456	122.100	-	105.356
Landmand	2.500.000	8,00%		10	200.000	200.000		-
I alt	50.002.500				2.397.107	1.615.925	129.500	781.182

Model 7b: Fondsfinansiering af jord med tabsgaranti og finansiering af produktion med VF- og Etableringslån

	Hovedstol	Rente	Adm.bidrag	Løbetid	Ydelse	Rente/udbytte	Adm.bidrag	Afdrag
Forpagtning, jord	31.500.000	3,20%			1.008.000	1.008.000		
Realkredit	12.950.000	1,50%	1,00%	20	754.282	194.250	129.500	560.032
PI-lån/forpagterlån	1.526.250	6,00%		10	207.368	91.575	-	115.793
Vækstlån	1.526.250	8,00%		10	227.456	122.100	-	105.356
Etableringslån	2.500.000	8,00%		10	372.574	200.000		172.574
I alt	50.002.500				2.569.681	1.615.925	129.500	953.756



SEGES Innovation

Agro Food Park 15, 8200 Aarhus N

T: +45 8740 5000 - F: +45 8740 5010 - E: info@seges.dk

Ansvar: Informationerne på denne side er af generel karakter og søger ikke at løse individuelle eller konkrete rådgivningsbehov. SEGES er således i intet tilfælde ansvarlig for tab, direkte såvel som indirekte, som brugere måtte lide ved at anvende notatets informationer.